

Voo nominal e voo real: a galinha em ação

Eleutério F. S. Prado¹

Como se mencionou em postagem anterior (Prado, 2017), certos economistas críticos, a partir dos anos 1990, passaram a empregar o termo “voo da galinha” para indicar o padrão de crescimento da economia capitalista no Brasil (Filgueiras, 2017). Lá se mostrou que a crise econômica, anunciada já em 2011 e que se manifestou fortemente a partir de 2014, foi gestada por uma forte tendência à redução da taxa de lucro, a qual começara a aparecer já em 2008 (Marquetti, Hoff e Miebach, 2016). Entre 2004 e 2010, a taxa de crescimento média do PIB foi de aproximadamente 4,5% ao ano. Porém, entre 2010 e 2016, a taxa de crescimento do PIB caiu de 7,5% ao ano para -3,8% ao ano. Assim, o que parecia à primeira vista uma recessão, mostrou-se no intercurso do debate econômico que era uma verdadeira depressão.

Deve-se aqui lembrar que o desempenho melhor dessa economia periférica no período entre 2004 e 2008 se deveu principalmente ao comportamento excepcional de seu setor externo. Como se sabe, nesse período ocorreu um boom da economia capitalista internacional, o qual marcou o auge do processo de globalização, iniciado entre os anos 1970 e 1980 do século passado. Na postagem já mencionada, mostrou-se que a inclinação descendente do nível de atividade econômica, a partir de 2011, rumo à crise manifesta, podia ser explicada pela lei geral da acumulação capitalista de Karl Marx.

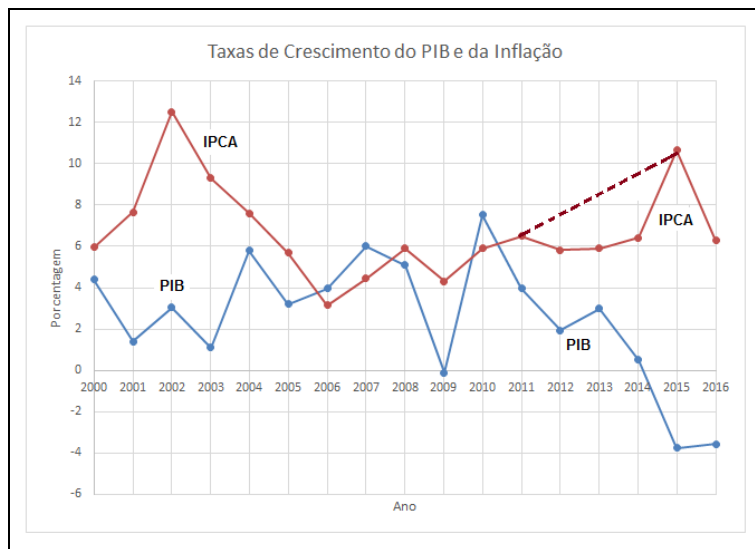
Como, a partir de 2007, o salário real passou a crescer mais rapidamente do que a produtividade do trabalho, a taxa de lucro, desde então, tendeu a cair e, assim também, em consequência, a taxa de acumulação. Pois, essa lei diz que a ampliação da acumulação é incompatível “com todo decréscimo no grau de exploração do trabalho ou toda elevação do preço do trabalho que possa ameaçar seriamente a reprodução continuada da relação de capital”. Ora, quando isso acontece, “ocorre uma reação: uma parte menor da renda é capitalizada, a acumulação se desacelera e o movimento ascendente do salário sofre um contragolpe”. Ademais, “nem poderia ser diferente num modo de produção em que o trabalhador existe para as necessidades da valorização de valores existentes, ao invés de a riqueza objetiva existir para as necessidades de desenvolvimento do trabalhador” (Marx, 1983, p. 193).

Na presente postagem, pretende-se examinar um aspecto do desempenho da economia capitalista no Brasil que não foi tratado na anterior: o comportamento do nível de preços ao longo do ciclo expansão seguido de contração, que se inicia em 2003 e que vai até 2016. Veja-se que esse ciclo se iniciou por um boom que durou até 2008, sendo então prolongado até 2010 por meio de políticas econômicas de sustentação da demanda, para finalmente entrar num processo recessivo/depressivo que avançou pelo menos até 2016 (que é o último ano examinado na presente nota). Como mostra o gráfico da Figura 1, a inflação (medida pelo IPCA) comportou-se, grosso modo, de forma

¹ Professor titular e sênior da FEA/USP. Correio eletrônico: eleuter@usp.br. Blog na internet: <http://eleuterioprado.wordpress.com>

contrária ao do PIB: na ascensão do ciclo ela tendeu a cair e na contração, ela tendeu a subir. Na verdade, pode-se dizer que ela caiu entre 2002 e 2006, passou a crescer moderadamente entre 2006 e 2009, para tomar um curso fortemente ascendente daí então. Note-se que a linha tracejada traçada no gráfico do IPCA (entre 2011 e 2015) indica o seu curso possível caso o governo no comando do sistema econômico não tivesse tomado medidas para reprimir temporariamente uma elevação mais acentuada dos preços². Porém, a partir dessa última data, com o aprofundamento da crise, verifica-se que a inflação dos preços entrou em queda acentuada.

Figura 1



Fonte: IBGE

O exame desse aspecto será feito com base na teoria de inflação exposta no capítulo 15 da obra magna de Anwar Shaikh (2016, p. 692-703). O ponto de partida desse modo de explicar as variações persistentes do nível de preços se encontra numa renovada compreensão da teoria da competição clássica. A competição real das empresas capitalista, em seu funcionamento anárquico e turbulento, faz existir uma taxa de lucro média que se impõe grosso modo a todos os setores do sistema econômico. Dentro dos setores, por sua vez, as empresas mais eficientes prosperam porque obtêm taxas de lucros superiores à média e as empresas menos eficientes lutam para sobreviver porque obtêm baixa lucratividade. Assim, “as margens de lucro sobre os custos, os chamados mark-ups, decorrem de tal processo competitivo”. Porém, segundo ele ainda, “a equalização das taxas de lucro estabelece apenas os preços relativos, ficando o seu nível absoluto como uma questão a parte” (Shaikh, 2016, p. 693).

O que determina, pois, esse nível? Por que a inflação se tornou um fenômeno crônico no pós-guerra? São essas as questões que movem o autor de *Capitalismo: Competição, conflito e Crise* a formular uma teoria de inflação inspirada na teoria

² Como se sabe, o governo Dilma, diante da tendência crescente da inflação, seguiu certos preços públicos cruciais, tais como os preços dos derivados de petróleo, da energia elétrica, etc.

clássica da formação de preço. Para continuar, apresenta-se aqui um resumo muito sucinto dessa nova teoria.³

Ao contrário do que muitos admitem, mesmo que todo o meio circulante seja constituído por dinheiro-papel emitido pelos bancos centrais, a medida do valor é e continua sendo atributo da mercadoria ouro. Para tratar a questão do nível absoluto dos preços, é preciso saber então se a conversão do dinheiro-papel em ouro é feita a uma taxa fixa (temporariamente fixada e garantida pelo Estado) ou a uma taxa flexível. Note-se que essa taxa de conversão, de qualquer modo, permanece quase sempre como uma medida ideal do valor, não afetando, por isso, o funcionamento dos mercados no curto prazo.

Como o padrão ouro foi abandonado por todos os países, fica-se somente com a segunda alternativa; segundo essa prática, hoje amplamente adotada em todos os países do mundo, a taxa de conversão do dinheiro-papel em ouro, justamente porque é ideal, passa a ser recalcada no funcionamento do sistema econômico. Eis que ela, assim, some da visão dos agentes econômicos, não deixando, entretanto, de se formar dia-a-dia no andamento flutuante dos próprios mercados. Na verdade, em geral, as taxas de conversão dos dinheiros nacionais, exceto aquele dos EUA, são expressas em dólar, estando este último implicitamente cotado em ouro – uma cotação que se forma no mercado internacional da própria mercadoria ouro. Por isso, para tratar da questão do nível absoluto dos preços, encara-se aqui apenas o caso do dinheiro puramente fiduciário.

Suponha-se, no entanto, por um momento que o dinheiro é dinheiro-ouro e que só mercadorias reais circulam nos mercados. Como se sabe, na perspectiva da teoria do valor trabalho, é o próprio processo de circulação que determina o volume de dinheiro que aí circula. E esse volume é igual à soma dos preços das mercadorias dividido pela velocidade média de circulação do próprio dinheiro. É preciso ver que esses preços, por meio das interações das demandas e das ofertas, flutuam incessantemente ao sabor do processo da concorrência, tendendo a se estabelecerem em torno dos preços de produção. Assim, dado um padrão monetário, o nível absoluto de preços tende a ser fixado espontaneamente dependendo somente dos preços das mercadorias nesse próprio padrão monetário.

Suponha-se, agora, que todo o dinheiro é puramente fiduciário. Nesse caso, segundo Shaikh, o nível de preços passa a ser crucialmente determinado pela relação entre a demanda agregada e a oferta agregada. Na verdade, por meio dessa mudança institucional, o controle do nível absoluto dos preços saí da esfera dos mercados e passa para a esfera do Estado. Libertos do constrangimento do padrão ouro, os governos dos países capitalistas tornaram-se então capazes de criar eles próprios ou de fomentar a expansão de crédito pelos agentes do setor privado.⁴ Uma nova política monetária passou, então, a permitir que esses governos pudessem estimular o sistema econômico sempre que isto fosse considerado necessário. Desse modo, a expansão deliberada do

³ Os economistas, ao traduzirem o termo “money” para o português, costumam empregar a palavra moeda; note-se, no entanto, que moeda, para Marx, é apenas o dinheiro como meio de circulação.

⁴ Os economistas costumam designar o uso “irresponsável” desse artifício de política econômica como “populismo econômico”; no entanto, deve-se ver que esse comportamento se tornou possível a partir de uma mudança institucional que veio historicamente (como consequência da grande crise dos anos 1930) para tentar salvar o capitalismo de suas crises e de uma suposta “estagnação secular”.

crédito passou a ser usada para enfrentar as crises cíclicas, para sustentar as expansões continuadas do investimento, assim como para criar bolhas de capital fictício.

Se, no caso anterior, a criação de poder de compra adicional é inerentemente muito limitada⁵, agora ele pode advir facilmente por meio de operações de crédito ilimitadas em princípio. Ora, a criação de poder de compra adicional tem a virtude de impulsionar autonomamente a demanda agregada. “A característica marcante do moderno sistema de crédito baseado no dinheiro fiduciário” – segundo esse autor – “é que ele é capaz de gerar um crescimento ilimitado da demanda agregada” (Shaikh, 2016, p. 693). Se é assim, a determinação do nível de preços passa a depender, de maneira crucial (como já se mencionou), da resposta da oferta agregada às elevações da demanda agregada.⁶

Para dar uma resposta original a esse problema, Shaikh apela à tradição clássica segundo a qual a taxa de acumulação depende da taxa de lucro que pode ser obtida com novos investimentos e está limitada pela taxa de lucro que vem sendo obtida correntemente por meio dos capitais investidos no passado. Pois, o volume de novo investimento possível depende fortemente do excedente de valor em relação aos custos de produção – o qual, aliás, pode ser usado para outras finalidades tais como consumo, impostos e juros. Quanto maiores essas parcelas, menor será o volume do investimento possível. Para apresentar a sua tese de um modo bem sintético, torna-se necessário empregar um pouco de álgebra.

Seja “ $r = P/K$ ” a taxa de lucro líquida (P já não contém a depreciação); seja “ $g_K = I/K$ ” a taxa de acumulação real⁷; e seja “ $\tau' = I/P$ ” a parcela do investimento no lucro líquido, uma grandeza que Shaikh denomina também de taxa de aproveitamento do crescimento potencial da economia. A partir dessas definições, pode-se expressar o argumento do parágrafo anterior do seguinte modo:

$$g_K \leq \tau'_c \cdot r$$

Nessa expressão, está se supondo que taxa de aproveitamento do potencial de crescimento tem um valor crítico, isto é, “ τ'_c ”. O produto dessa taxa crítica pela taxa de lucro líquida indica que existe, a cada momento, um limiar para o crescimento real do investimento e, assim, da oferta agregada; para além desse limiar, o crescimento da oferta agregada, provindo de expansões do crédito, torna-se puramente nominal. Ou seja, há uma taxa máxima de acumulação possível e, assim também, uma taxa máxima possível de crescimento do produto.⁸ Shaikh, dizendo o mesmo de outro modo, convém que “o crescimento do produto real é guiado pela lucratividade até a máxima taxa de

⁵ Se o dinheiro é estritamente a mercadoria ouro, novo poder de compra apenas pode advir por meio de desentesouramento ou por meio de uma limitada criação de crédito expresso no padrão monetário do ouro.

⁶ Na perspectiva que vem de Marx, tanto a oferta agregada quanto a demanda agregada, que formam uma duplicidade, são servas da acumulação insaciável de capital.

⁷ Essa razão – note-se – não se altera quando se divide o seu numerador e o seu denominador pelo preço das mercadorias que compõe o capital e o investimento. E que, por isso, está definida em termos reais.

⁸ Se a relação produto-capital, isto é, a eficácia do capital, é tomada como constante, então a taxa de acumulação de capital é exatamente igual a taxa de crescimento do produto. Entretanto, deve-se notar que a observação empírica não autoriza em geral essa suposição; ao contrário, a relação produto-capital costuma se alterar significativamente no ciclo econômico.

acumulação possível, mas a partir dessa última todo crescimento se transforma em aumento de preços” (2016, p. 695).

Em sequência, no entanto, convém que essa é uma situação concebida teoricamente e, por isso, bem abstrata. Na prática, segundo ele, não há um limite exato, abaixo do qual se tem crescimento real e acima dele se tem inflação. Há, na verdade, uma zona de transição. Conforme o sistema econômico aproxima-se desse limiar, mais propenso ele fica em transformar elevações da demanda agregada em aumentos do nível dos preços. Em consequência, pode-se dizer que “a inflação contemporânea decorre de um balanceamento entre os impulsos de demanda gerados pela criação de novo poder de compra e as respostas efetivas da oferta agregada, as quais dependem da lucratividade e do grau de utilização do crescimento” (Shaikh, 2016, p. 695).

Para complementar a teoria de inflação, é preciso determinar agora o comportamento possível da taxa de acumulação. Conforme a tradição, ela depende em primeiro lugar, positivamente, da diferença entre a taxa de lucro e a taxa de juro. Shaikh, então, assenta que a taxa de lucro relevante é a taxa de retorno de novos investimentos, a qual, para efeitos práticos, pode ser calculada aproximadamente a partir da taxa de lucro corrente por meio da taxa de lucro incremental. Porém, é preciso ver que ela depende também, igualmente de modo positivo, do novo poder de compra criado pela expansão do crédito (desde que a máxima taxa de acumulação possível não tenha sido ainda atingida). Finalmente, a taxa de acumulação depende negativamente da taxa de aproveitamento do potencial de crescimento. Algebricamente, tem-se:

$$g_K = f(re - i, pp, \tau')$$

Nessa expressão, note-se bem, “ re ” é a taxa de lucro esperada, “ i ” é a taxa de juros, “ pp ” é o poder de compra novo e “ τ' ” é taxa de aproveitamento do crescimento potencial da economia. Note-se, agora, que por definição a taxa de crescimento real do produto “ g_{YR} ” é igual a taxa de variação da relação produto-capital “ $g_{Y/K}$ ” somada à taxa de acumulação “ g_K ”.

$$g_{YR} = g_{Y/K} + g_K$$

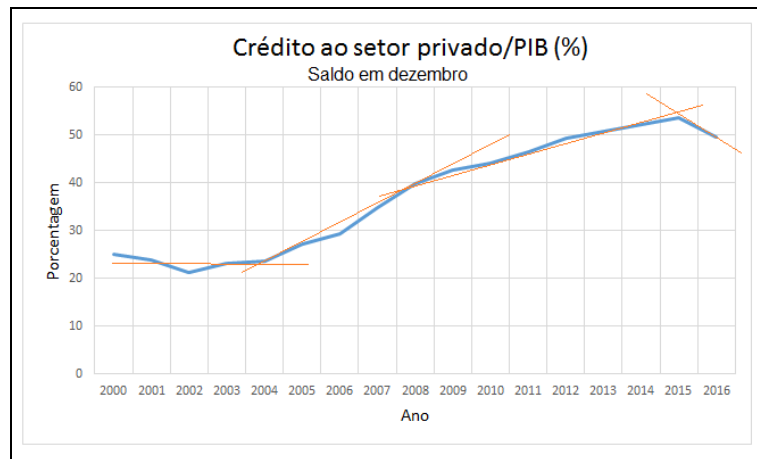
Note-se também, para completar, que a taxa de inflação “ π ” é por definição igual ao crescimento nominal “ g_Y ” do produto menos o crescimento real “ g_{YR} ”:

$$\pi = g_Y - g_{YR}$$

Após ter derivado essas relações funcionais, torna-se possível fazer um esforço para dar uma explicação preliminar sobre o comportamento da inflação observado entre 2000 e 2016, com base nessa teoria de inflação, tal como foi exposta por Anwar Shaikh. E a primeira fonte de informação a ser analisada é a evolução do crédito ao setor privado em porcentagem do PIB, a qual se encontra na Figura 2. Antes de fazê-lo, é preciso lembrar que a inflação no Brasil tem um componente inercial devido à indexação formal e informal dos contratos. Note-se, de passagem, que a indexação tende a surgir no regime de dinheiro puramente fiduciário (em que não há uma taxa de conversão fixa

em dinheiro-ouro), tornando-se uma prática social consolidada sempre que a própria inflação fique dispare por um período suficientemente longo.

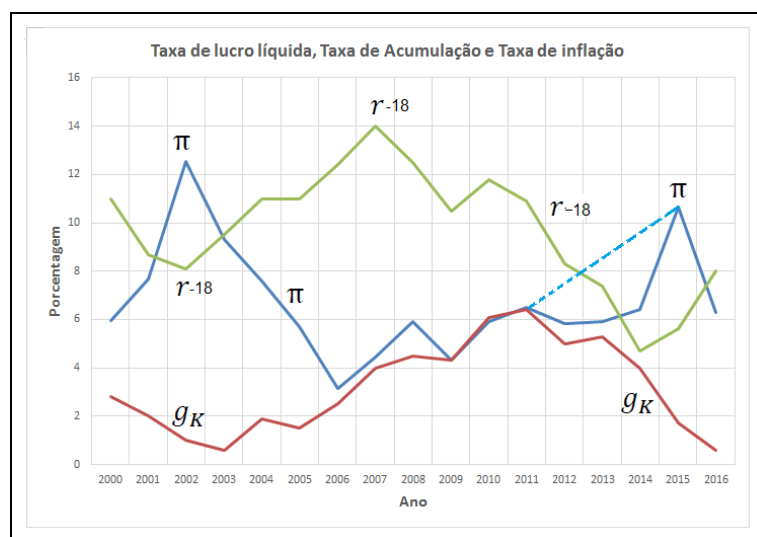
Figura 2



Fonte: BACEN

Deve-se notar, em primeiro lugar, que não houve expansão do crédito ao setor privado entre 2000 e 2004. Entretanto, a partir deste último ano e até 2008, o crédito cresceu 69% impulsionando assim, fortemente, a acumulação de capital observada no período. A partir do momento em que a crise internacional de 2007-2008 começou a afetar a economia capitalista no Brasil, o ritmo de elevação do crédito diminuiu. Entre 2008 e 2015, o saldo registrado pelo BACEN se elevou em apenas 35%. Ora, em segundo lugar, deve-se ver que esse desempenho precisa ser confrontado com os dados da taxa de acumulação no mesmo período, os quais aparecem no gráfico em sequência (Figura 3). Aí se nota que essa taxa (indicada por g_K) caiu até 2003, passando então a se elevar fortemente entre 2003 e 2011, quando então iniciou uma trajetória reversa. A partir daí – tal como já se mencionou – começou a se armar uma forte crise; ora, o gráfico da taxa de acumulação mostra que ela desabou por cinco anos seguidos.

Figura 3



Fontes: IBGE (inflação); Marquetti, Hoff e Miebach, 2016

Como a relação entre a taxa de lucro e a taxa de acumulação foi analisada na postagem anterior (Prado, 2017), aqui se presta atenção à relação entre essas duas taxas e a taxa da inflação (cuja evolução está apresentada na Figura 3 junto com as anteriores). O que se nota claramente é que a expansão do crédito entre 2004 e 2008, dado que a taxa de lucro sobe acentuadamente até 2007, transformou-se em crescimento econômico, pois a taxa de inflação manteve *grosso modo* uma tendência de queda entre 2002 e 2006. No entanto, a medida de que a taxa de lucro passou a cair a partir de 2007, a expansão do crédito começou já a se transformar em aceleração da inflação. Entre 2006 e 2010, a taxa de acumulação ainda cresceu e, por isso, o impulso inflacionário ainda se manteve num nível moderado. Entretanto, a partir de 2011, quando a taxa de acumulação despencou, a expansão do crédito tendeu fortemente a se transformar em aumento dos preços. E esta tendência se inverteu apenas quando, em decorrência do mergulho na depressão, uma tendência à contração do crédito foi imposta; eis que ela se manifestou, entretanto, apenas a partir de 2015. Com a contração do crédito, começou a cair também a taxa de inflação.

Ainda que a análise desenvolvida nessa postagem tenha o caráter preliminar, ela mostra a fertilidade possível da teoria da inflação proposta por Anwar Shaikh para melhor compreender esse fenômeno absolutamente presente na economia capitalista após o completo abandono do padrão ouro. Como foi dito, ela se inspira na tradição que vem a economia política clássica, que Marx não só desenvolveu criticamente, mas também transformou, criando assim a tradição imprescindível da crítica da economia política. Veja-se, para finalizar, o que essa teoria admite: ela pressupõe de modo crucial que a taxa de lucro é o agulhão da produção capitalista, isto é, da produção de valor e de mais-valor sobretudo. Veja-se também que isso faz toda diferença.

Referências

- Filgueiras, Luiz – Padrão de desenvolvimento e a natureza estrutural do “voo da galinha”. Publicado no blog *Economia e Complexidade*, 14/03/2017.
- Prado, Eleutério F. S. – Subiu no poleiro, voou mais alto e despencou. Publicado no blog *Economia e Complexidade*, 21/04/2017.
- Marquetti, Adalmir; Hoff, Cecília; Miebach, Alessandro – Lucratividade e distribuição: a origem econômica da crise política brasileira. 2016. Disponível na internet em <https://www.researchgate.net/312191358>.
- Marx, Karl – *O capital – Crítica da Economia Política*. Livro Primeiro, tomo2. São Paulo: Editora Abril, 1983.
- Shaikh, Anwar – *Capitalism – Competition, conflict, crises*. New York: Oxford University Press, 2016.